

---

华泰证券股份有限公司

2013 年公司债券

# 信用评级报告

主体长期信用等级： AAA 级

本期债券信用等级： AAA 级

评级时间： 2013 年 4 月 1 日



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

## 业务声明

本评级机构对华泰证券股份有限公司 2013 年公司债券的信用评级作如下声明:

本次债务人信用评级的评级结论是本评级机构以及评级分析员在履行尽职调查基础上,按照中国人民银行颁布的《中国人民银行信用评级管理指导意见》以及本评级机构债务人信用评级标准和程序做出的独立判断。

本评级机构及本次债务人信用评级分析员与债务人之间不存在除本次信用评级事项委托关系以外的任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系,并在信用评级过程中恪守诚信原则,保证出具的评级报告客观、公正、准确、及时。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据债务人所提供的资料,债务人对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

鉴于信用评级的及时性,本评级机构将对债务人进行跟踪评级。在信用等级有效期内,债务人在财务状况、外部经营环境等发生重大变化时应及时向本评级机构提供相关资料,本评级机构将按照相关评级业务规范,进行后续跟踪评级,并保留变更及公告信用等级的权利。

本次债务人信用评级结论不是引导投资者买卖或者持有债务人发行的各类金融产品,以及债权人向债务人授信、放贷或赊销的建议,也不是对与债务人相关金融产品或债务定价作出的相应评论。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料,其版权归本评级机构所有,未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

**评级机构: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司**

**2013 年 4 月 1 日**

## 分析师

熊荣萍

Tel: (021) 63501349-924

E-mail: xrp@shxsj.com

刘兴堂

Tel: (021) 63501349-842

E-mail: liuxingtang@shxsj.com

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F

Tel: (021)63501349 63504376

Fax: (021)63500872

E-mail: mail@shxsj.com

http://www.shxsj.com

## 华泰证券股份有限公司 2013 年公司债券信用评级报告

## 概要

编号:【新世纪债评(2013)[出报告前取得编号并键入]】

## 华泰证券股份有限公司 2013 年公司债券

主体长期信用等级: AAA

本期债券信用等级: AAA

评级展望: 稳定

## 主要财务数据及指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年
总资产(亿元)	1134.63	857.42	792.71
总资产*(亿元)	441.00	496.85	494.44
股东权益(亿元)	332.40	336.15	346.38
归属于母公司所有者 权益(亿元)	328.82	332.29	341.82
净资本(亿元)	216.58	206.36	203.62
总负债*(亿元)	108.61	160.70	148.07
营业收入(亿元)	89.00	62.30	58.83
净利润(亿元)	34.80	18.21	16.61
资产负债率(%)	24.63	32.34	29.95
净资本/总负债*(%)	199.42	128.41	137.52
净资本/有息债务(%)	863.30	228.13	293.90
流动比率(%)	738.05	358.48	278.21
员工费用率(%)	22.02	22.72	26.29
受托客户资产管理与 基金管理业务净收入/ 营业收入(%)	1.44	1.49	1.47
营业利润率(%)	50.56	39.15	35.97
平均资产回报率(%)	10.18	3.88	3.35
平均资本回报率(%)	14.69	1.36	4.87

注:根据华泰证券股份有限公司经审计的 2010~2012 年财务报表、监管报表整理、计算。

## 评级观点

## ► 优势:

- 华泰证券特许经营资质较为齐全,主要业务市场份额居行业前列,业务综合竞争力处于行业领先水平。
- 华泰证券资本实力居行业前列,公司净资本对债务覆盖度高。
- 华泰证券为江苏省国资下属大型券商,公司在业务发展过程中能够得到地方政府在政策与资源等方面的有力支持。

## ► 风险:

- 短期内,经济增长出现企稳回升态势,国内证券市场活跃度有所提升,但国内经济与政策环境依然存在不确定因素,证券业运营风险较高。
- 国内证券公司业务发展趋同,同质化竞争较严重,华泰证券将持续面临激烈的市场竞争压力。
- 华泰证券收入结构中通道类业务比重较高,公司盈利水平受证券市场波动和监管政策变化的影响较大。
- 随着创新业务品种的不断丰富与创新业务规模的逐步扩大,以及杠杆经营程度的逐步上升,华泰证券风险管理能力仍存在较大提升空间。

评级机构:上海新世纪资信评估投资服务有限公司

本报告表述了新世纪公司对华泰证券主体长期信用的评级观点,并非引导投资者买卖或持有华泰证券发行的金融产品或债权人向华泰证券授信、放贷、赊销的一种建议。报告中引用的资料主要由华泰证券提供,所引用资料的真实性由华泰证券负责。

# 华泰证券股份有限公司 2013 年公司债券 信用评级报告

## 释义

华泰证券，公司或该公司：华泰证券股份有限公司

新世纪公司，或本评级机构：上海新世纪资信评估投资服务有限公司

本期债券：华泰证券股份有限公司 2013 年公司债券

## 一、概况

### （一）公司概况

华泰证券（SH，601688）是中国证监会首批批准的综合类券商，是全国最早获得创新试点资格的券商之一，2007-2012 年，公司在证券公司分类评价中连续六年被中国证监会评定为 A 类券商，且最近三年公司的分类评级为 A 类 AA 级。华泰证券前身为成立于 1991 年的江苏省证券公司，2007 年 11 月变更为华泰证券股份有限公司。2009 年 7 月公司注册资本由人民币 45 亿元增至 48.15 亿元，并且吸收合并信泰证券有限责任公司，变更业务范围。2010 年 2 月，公司在上海证券交易所首次公开发行股票，注册资本增至人民币 56 亿元。

江苏省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“江苏省国资委”）是华泰证券实际控制人。该公司股东中，江苏省国信资产管理集团有限公司、江苏交通控股有限公司、江苏汇鸿国际集团有限公司、江苏高科技投资集团有限公司、江苏省苏豪控股集团有限公司均为江苏省国资委所属独资企业，江苏苏豪国际集团股份有限公司是江苏省苏豪控股集团有限公司的控股子公司。截至 2012 年末，江苏省国资委通过上述股东合计持有华泰证券 59.10% 的股权。

图表 1. 截至 2012 年末华泰证券前十大股东情况

序号	股东名称	持股比例
1	江苏省国信资产管理集团有限公司	24.42%
2	江苏交通控股有限公司	8.50%
3	江苏汇鸿国际集团有限公司	7.85%
4	江苏高科技投资集团有限公司	7.61%
5	江苏省苏豪控股集团有限公司	6.10%
6	国华能源投资有限公司	4.08%
7	江苏宏图高科技股份有限公司	2.64%
8	上海星聚投资管理有限公司	2.57%
9	江苏苏豪国际集团股份有限公司	2.35%
10	金城集团有限公司	1.95%

资料来源：华泰证券

图表 2. 华泰证券控股和主要参股子公司情况（单位：亿元，%）

公司名称	公司简称	注册资本	持股比例	经营业务	是否并表
华泰紫金投资有限责任公司	华泰紫金	5	100	股权投资、投资于依法公开发行的国债、公司债、货币基金、央行票据等证券	是
华泰金融控股（香港）有限公司	华泰香港	5 亿港元	100	受香港证券及期货事务监察委员会规管的各类证券业务	是
华泰金控投资咨询（深圳）有限公司	华泰深圳	0.1 亿港元	100	项目投资信息咨询，企业管理咨询，经营信息咨询，市场营销策划	是
华泰联合证券有限责任公司	华泰联合	10	98.19	证券承销与保荐业务；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问	是
华泰长城期货有限公司	华泰长城	6	60	商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询	是
华泰瑞通投资管理有限公司	华泰瑞通	0.5	54（华泰紫金持有）	投资管理及咨询服务；资产受托管理；经济信息咨询；企业管理	是
南方基金管理有限公司	南方基金	1.5	45	基金募集、基金销售、资产管理、中国证监会许可的其他业务	否
华泰柏瑞基金管理有限公司	华泰柏瑞	2	49	基金管理业务；发起设立基金；中国证监会批准的其他业务	否
金浦产业投资基金管理有限公司	金浦产业基金	1.2	7.5	股权（产业）投资基金管理、股权投资、投资咨询	否
江苏银行股份有限公司	江苏银行	91	7.03	经银行业监督管理机构和有关部门批准的相关业务	否

资料来源：华泰证券（截至 2012 年末）

在 2001 年后证券市场长达 5 年的低迷时期，华泰证券进行了一系列的低成本扩张：2003 年参股南方基金；2004 年与 AIG GLOBAL INVESTMENT CORP. 合资组建友邦华泰基金管理有限公司（2010 年更名为华泰柏瑞）；2005 年托管、收购亚洲证券 48 家证券营业部和 12 家

服务部; 2006 年控股联合证券, 同年成为江苏银行第二大股东; 2007 年收购信泰证券 80.12% 的股权, 2009 年通过定向发行股份等方式吸收合并了信泰证券、收购联合证券股权达至 97.43%。该公司在香港设立了全资子公司华泰金融控股(香港)有限公司, 在境内设立了全资直投子公司华泰紫金投资有限责任公司, 并成为华泰长城期货有限公司的控股股东。通过上述运作, 公司实现了业务范围的拓展和业务区域的合理布局, 为公司集团化经营和后续发展奠定了基础。

作为全国性综合类证券公司, 华泰证券特许经营资质较为齐全, 涵盖证券代理买卖、证券自营买卖、证券承销、证券投资咨询、客户资产管理等业务, 以及融资融券、股指期货、直投等创新业务资格。

截至 2012 年末, 华泰证券经审计的合并会计报表口径资产总额为 792.71 亿元, 所有者权益为 346.38 亿元(其中, 归属于母公司所有者权益为 341.82 亿元); 2012 年实现营业收入 58.83 亿元, 净利润 16.61 亿元(其中, 归属于母公司所有者的净利润 16.16 亿元)。

## (二) 债券发行概况

华泰证券拟申请发行总额度不超过 100.00 亿元人民币公司债券的议案已于 2013 年第一次临时股东大会审议通过。本期债券募集资金将用于补充公司经营流动资金。

图表 3. 本次拟发行公司债券概况

债券名称:	华泰证券股份有限公司 2013 年公司债券
发行规模:	100.00 亿元
债券期限:	不超过 10 年(含 10 年)
债券类型:	公司债券
债券利率:	固定利率债券, 采取网上与网下相结合的发行方式, 票面年利率将根据网下询价结果, 由发行人与保荐人(主承销商)按照国家有关规定共同协商确定
付息方式:	采用单利按年计息, 不计复利
担保方式:	无担保

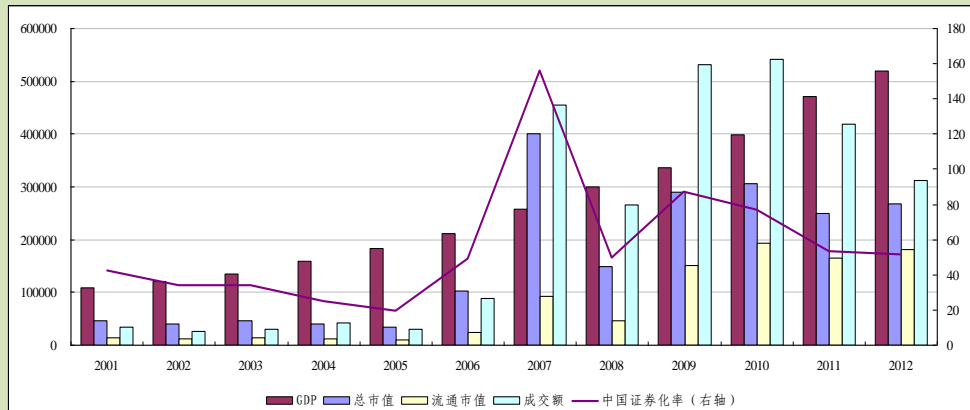
资料来源: 华泰证券股份有限公司公开发行 2013 年公司债券募集说明书

## 二、经营环境

我国证券市场经过 20 多年发展, 市场规模不断壮大, 市场层次与参与主体不断丰富, 监管体系与市场规则不断完善。证券市场在改善社会融资结构、优化资源配置、推动经济与金融体制改革与发展等方面发

挥了重要作用。根据 Wind 统计数据，截至 2012 年末，沪深两市投资者开户总数达到 21083.16 万户，境内 A 股和 B 股上市公司共有 2494 家，市价总值 26.78 万亿元，证券化率为 51.58%。

图表 4. 中国股市发展情况及证券化率（单位：亿元，%）

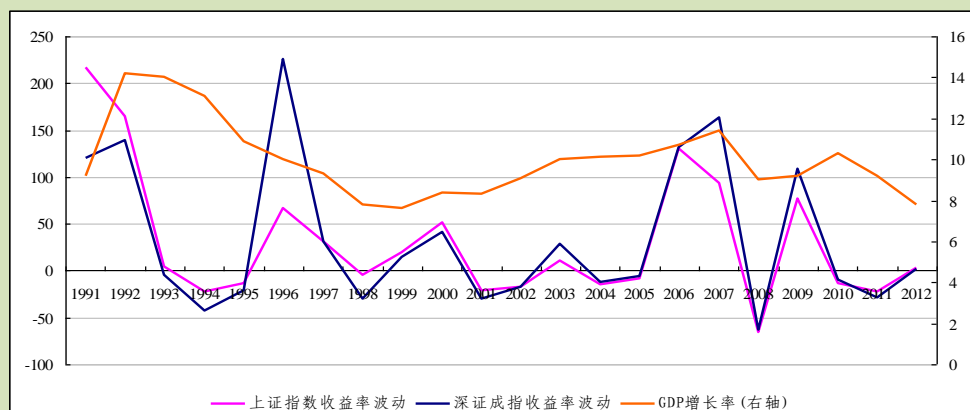


资料来源：Wind

注：证券化率=股市总市值/GDP×100%

我国证券市场尚处于“新兴加转轨”向成熟市场过渡阶段。证券公司综合治理和股权分置改革的陆续完成，为证券市场规范发展奠定了良好基础，但市场依然存在结构性矛盾与制度性缺陷。目前，我国证券市场在多层次市场体系建设、机构投资者培育、发行审批制度改革、信息披露规则要求、市场退出机制等方面仍有较大改善空间。与成熟市场相比，我国证券市场的风险对冲工具与市场稳定机制尚不足，市场投机性和波动性更强。中长期内，我国证券市场将处于不断发展和完善过程中。

图表 5. GDP 增长率与上证指数及深证成指收益率波动情况（单位：%）

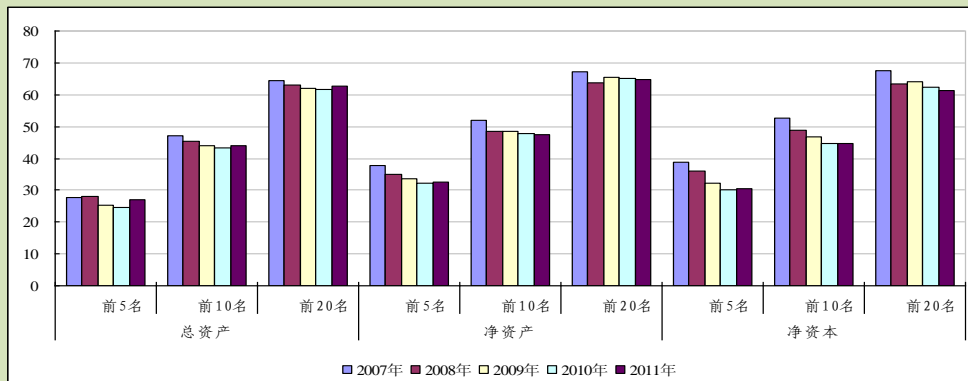


注：根据 Wind 数据整理

我国证券业受到高度监管。证券公司市场准入、业务经营和日常管理等方面受到全面监管，证券公司的设立和业务实施特许经营。在金融分业经营环境下，特许经营方式使证券公司能够获得部分垄断经营利润，这也成为我国证券公司重要的信用支持因素。

截至 2012 年末，我国共有证券公司 114 家，其中创新试点类证券公司 33 家，合资证券公司 10 家。证券公司综合治理整顿之后，证券业竞争格局发生重大变化，业务资源向少数证券公司集中。同时，中国证监会自 2004 年以来实施证券公司分类监管，大型优质证券公司竞争优势得到增强。证券业市场集中度逐渐提高，行业竞争格局初步形成。2011 年末，前 20 家证券公司总资产、净资产、营业收入和净利润占比分别为 62.63%、64.82%、64.12% 和 81.66%。

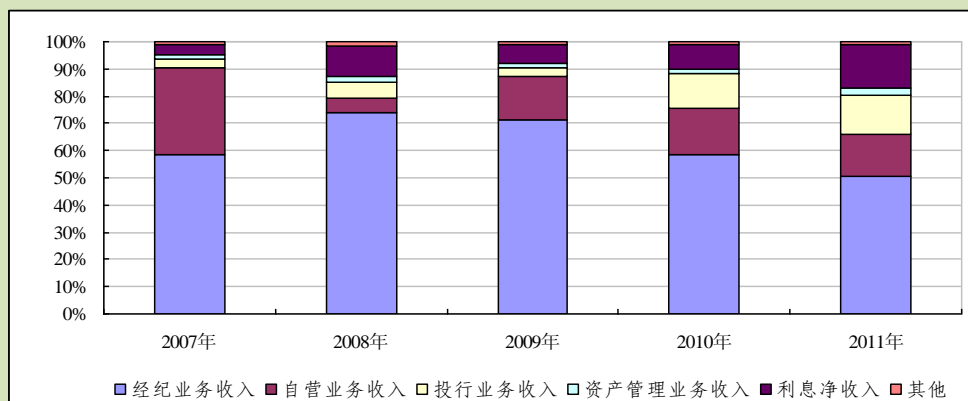
图表 6. 证券业集中度变化情况 (单位: %)



注：根据中国证券业协会数据整理

受市场发展水平和监管环境影响，国内证券公司业务模式相对单一，过度依赖证券经纪、证券承销和自营业务，盈利水平易受证券市场景气度影响，具有明显的周期波动性。证券业同质化竞争激烈，各证券公司在技术水平、竞争策略、管理模式等方面缺乏明显差异，客户资源和价格是主要竞争手段。2007 年以来，证券经纪业务综合佣金率已由 0.157% 下降到 2012 年的 0.08%。

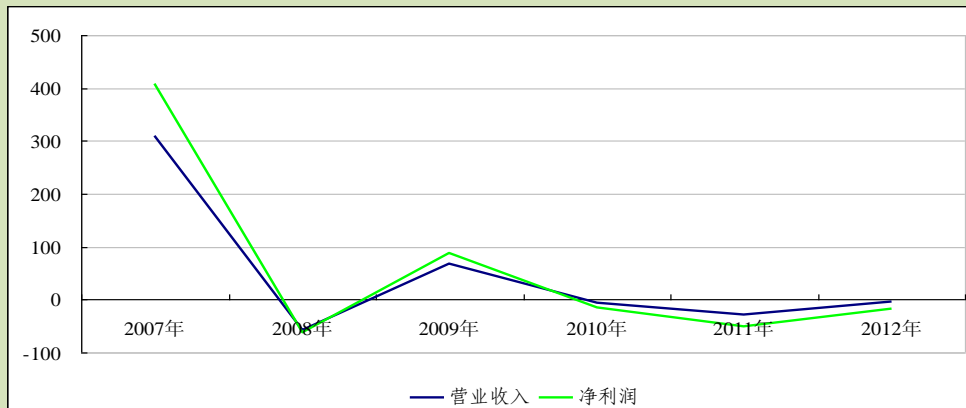
图表 7. 证券公司营业收入结构情况 (单位: %)



资料来源：中国证券业协会、Wind



图表 8. 证券业历年营业收入与净利润变化情况（单位：%）



注：根据中国证券业协会数据整理

我国证券监管部门审慎推进证券市场的金融创新与对外开放。近年来，证券市场创新步伐与开放进程有所加快，融资融券、直投业务、股指期货等创新业务与品种陆续推出，创业板成立、三板市场升级扩容，QFII 与 QDII 适用对象和额度逐步拓宽和提高，创新为市场与机构注入了活力。但是，相较于成熟市场，我国证券市场的创新度和开放度仍显不足。

随着证券市场监管的放松和创新业务与品种的不断丰富，以及股指期货等风险对冲工具的逐步推出，证券公司运营模式和收入结构将有所改善。2012 年 5 月，证券公司创新发展研讨会召开，证券业步入创新发展阶段，证券业在资本要求、负债经营、市场准入和产品创新等方面取得较大突破。随着我国金融市场的持续改革与不断创新，以及证券市场融资功能的逐步完善，证券公司运营模式将面临较多变革，各证券公司在专业性和差异化方面将有较大发展空间。相应的，证券公司杠杆经营程度将有所上升，风险管理能力有待同步提高。

### 三、业务与战略

#### （一）业务竞争力

华泰证券拥有证券经纪、资产管理、投资银行、固定收益和直接投资为基本架构的证券服务体系，以及研究咨询、信息技术和风险管理等服务支持体系，经营资质较为齐全，具有较好的业务发展基础。该公司 2012 年全面推进全业务链体系建设，以业务的深度整合为契机<sup>1</sup>，以全业

<sup>1</sup> 2012 年公司在投资银行业务等多项业务领域推行了总部与华泰联合的深度整合，重新调整了业务布局。

务链体系建设为中心，着力构建各项业务间的协作机制。在 2012 年主要业务数据排名中，华泰证券各项指标均位居行业前列。

华泰证券营业收入和利润主要来源于证券经纪业务、自营业务和投资银行业务三大传统业务板块。从区域分布上看，江苏地区在营收中占比较高，是主要的利润来源地区。

**图表 9.** 华泰证券营业收入和营业利润分业务结构（单位：%）

营业收入	2010 年	2011 年	2012 年
证券经纪业务	69.84	68.61	60.31
证券自营业务	16.57	13.63	14.73
投资银行业务	6.20	2.84	11.32
资产管理业务	1.44	1.49	1.47
其他业务	5.96	13.43	12.17
合计	100.00	100.00	100.00
营业利润	2010 年	2011 年	2012 年
证券经纪业务	80.80	93.55	74.06
证券自营业务	15.58	14.94	30.46
投资银行业务	10.95	3.62	13.73
资产管理业务	1.75	2.36	1.89
其他业务	-9.08	-14.47	-20.14
合计	100.00	100.00	100.00

资料来源：华泰证券

**图表 10.** 华泰证券营业收入和营业利润分地区结构（单位：%）

营业收入	2010 年	2011 年	2012 年
江苏地区	22.08	19.53	14.34
广东地区	5.97	5.14	3.63
湖北地区	4.29	3.61	2.75
上海地区	3.55	2.92	2.18
其他地区	16.12	13.12	9.63
总部及子公司	47.97	55.68	67.47
合计	100.00	100.00	100.00
营业利润	2010 年	2011 年	2012 年
江苏地区	27.85	23.18	11.06
广东地区	8.21	3.20	-0.33
湖北地区	1.10	3.25	1.39
上海地区	2.91	1.03	-1.44
其他地区	18.42	8.35	-1.06
总部及子公司	41.51	60.99	90.38
合计	100.00	100.00	100.00

资料来源：华泰证券

### 1. 经纪业务

经纪业务为华泰证券最主要的收入来源。截至 2012 年末，公司共有

225 家营业部，分布于 29 个省、直辖市和自治区，其中江苏、湖北、广东和上海等地营业部数量较为集中。

公司经纪业务通过整合，业务范围扩大至全国，业务规模位居行业前列，截至 2012 年，根据沪深交易所统计数据，公司股票基金交易量达到 3.53 万亿元，位居行业单家券商第一。从 2011 年起，公司开始全面实施“紫金私人顾问”差异化服务，确立差异化的佣金标准，实行“同类客户同等收费”、“同等服务同等收费”业务运营模式，努力满足客户差异化、个性化理财需求。该公司已逐步实现紫金理财服务体系和“统一服务营销工作”营业部全覆盖，并借助全业务链发展契机，推动经纪业务向财富管理业务的转型。此外，期货通道业务借助华泰证券与华泰联合的业务整合，发展较快。2012 年新增期货客户数同比增长 62.1%，新增股指期货客户数同比增长 74.3%，股指期货交易量与市场同步增长，市场份额保持稳定。

**图表 11. 华泰证券经纪业务规模情况**

	2010 年末	2011 年末	2012 年末
营业部 (个)	201	213	225
机构客户家数	16,415	20,451	22,330
零售客户家数	4,593,345	5,863,525	6,049,941

资料来源：华泰证券

**图表 12. 华泰证券股票、基金、权证和债券现货交易情况 (单位：亿元/家、%)**

	2010 年		2011 年		2012 年	
	份额	排名	份额	排名	份额	排名
股票	5.70	1	5.48	1	5.45	1
基金	7.33	3	4.99	4	8.56	1
权证	8.48	1	7.45	3	-	-
债券现货	2.45	13	3.52	11	3.73	11
交易额合计	5.49	1	4.90	4	4.57	5

资料来源：华泰证券、Wind

注：市场份额数据含华泰联合。

近几年来，证券公司经纪业务佣金费率竞争日趋激烈，华泰证券经纪业务手续费率下降明显，2012 年公司经纪业务平均佣金率约为万分之八。短中期内，证券公司经纪业务竞争格局难以发生根本性变化，佣金率继续下降空间有限，预计公司经纪业务佣金水平将有所企稳，但大幅上升可能性较小。

**图表 13. 华泰证券经纪业务收入构成 (单位: %)**

	2010 年	2011 年	2012 年
代理买卖证券业务收入	88.86	85.87	83.68
利息净收入	11.05	13.82	15.80
其他收入	0.08	0.31	0.52
合计	100.00	100.00	100.00

资料来源: 华泰证券

## 2. 投资银行业务

自 2012 年华泰证券和华泰联合业务深度整合后, 华泰证券的投资银行业务 (除国债和政策债等承销业务外) 基本由子公司华泰联合运营。此次业务整合在短期内可能对该公司人员稳定性和业务增速产生一定不利影响。除此之外, 证监会推行的首次公开发行 (IPO) 在审企业 2012 年度财务报告专项检查工作亦可能对该公司现有 IPO 项目的保荐进度和储备项目的进展带来一定不确定性。

**图表 14. 华泰证券投资银行业务情况**

	2010 年	2011 年	2012 年
保荐代表人	67	86	77
准保荐代表人	43	55	54
IPO 主承销家数	29	13	9
IPO 主承销家数排名	3	5	4
IPO 主承销金额 (亿元)	237.23	97.36	49.72
IPO 主承销金额排名	7	10	5
IPO 主承销收入 (亿元)	12.45	6.02	3.01
IPO 主承销业务平均佣金率 (%)	5.25	6.18	6.05
债券主承销家数	8	7	20
债券主承销家数排名	12	24	18
债券主承销金额 (亿元)	69.70	56.66	260.44
债券主承销金额同业排名	17	32	14
债券主承销收入 (亿元)	0.91	0.44	1.92
债券主承销业务平均佣金率 (%)	1.31	0.78	0.74

资料来源: 华泰证券, Wind

 注 1:  $\text{IPO 主承销业务平均佣金率} / \text{债券主承销业务平均佣金率} = \text{主承销收入} / \text{主承销金额} \times 100\%$ 

注 2: 债券主要包括企业债和公司债

近年来, 受证券市场行情低迷等因素影响, 股票市场融资规模和发行家数出现一定幅度的下滑, 投资银行业务市场竞争日趋激烈, 市场集中度有所下降。而在债券市场方面, 受信贷紧缩政策, 股票市场融资受限等因素影响, 债券发行市场呈现快速增长态势, 尤其是公司债发行出现爆发式增长。华泰证券 2012 年 IPO 和债券主承销业务的市场地位均有所上升, IPO 主承销家数和金额均在前 5 位, 债券主承销家数和金额进入前 20 位。此外, 2012 年公司获得中国银行间交易商协会颁发的银行间

市场非金融企业债务融资工具主承销商资格，正在积极准备非金融企业债务融资工具主承销业务开展的前期工作。受市场行情影响，2012年IPO和债券主承销业务平均佣金率均处于下行通道。

### 3. 证券自营业务

华泰证券自营业务由该公司证券投资部、固定收益部和金融创新部三个部门参与运作。近三年来，固定收益类投资和金融创新类投资比重逐步增加，传统的权益类投资比重有所降低。2012年受股票市场整体环境影响，公司权益类投资未获得正收益。在固定收益类投资方面，公司通过把握适当时机，在总体杠杆水平较低的情况下，年平均收益率达到10%以上。在金融创新类投资方面，公司通过运作量化投资和股指期货投资取得了一定的收益。

该公司近年来证券自营业务规模较为稳定，2012年末达到217.47亿元，相比2010年末增长13.79%。2012年自营投资业务中其他类占比迅速提高，总金额达到39.75亿元，其中下属子公司华泰联合委托母公司管理运作资金21.10亿元，全部为固定收益类投资，后续仍需关注其资产配置和收益波动情况。2012年，自营业务扭亏为盈，其收益主要来源于固定收益类投资和衍生品投资，整体收益率达到5.23%。

图表 15. 华泰证券自营业务投资情况

	2010 年末	2011 年末	2012 年末
自营业务规模 (亿元)	191.12	217.52	217.47
其中：权益工具 (%)	37.55	14.46	21.24
债券 (%)	59.76	82.36	54.22
基金 (%)	1.60	2.07	6.22
其他 (%)	1.09	1.12	18.32
自营业务收益 (亿元)	4.02	-4.10	11.37
自营业务收益率 (%)	0.76	-0.50	5.23

资料来源：华泰证券

注 1：自营业务规模=交易性金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资

注 2：自营业务收益=投资收益-对联营企业和合营企业的投资收益+公允价值变动收益+可供出售金融资产公允价值变动净额

注 3：自营业务收益率=自营证券收益/(期初自营证券规模+期末自营证券规模)/2×100%

华泰证券债券销售交易量总体上呈上升趋势，2012年债券交割总量略有下降，市场排名下滑至第10位。国债承销金额和排名则持续上升，政策性金融债的承销金额增长显著。

图表 16. 华泰证券债券销售交易情况

	2010 年末	2011 年末	2012 年末
银行间交割总量 (亿元)	7539.62	10631.69	10129.30
证券公司排名 (位)	9	7	10
附息式国债承销金额 (亿元)	79	100.40	156.40
证券公司排名 (位)	42	34	21
贴现式国债承销金额 (亿元)	0	0	18.2
证券公司排名 (位)	--	--	18
政策性金融债金额 (亿元)	141.3	553.2	617.51

资料来源: 华泰证券

#### 4. 资产管理业务

华泰证券 2012 年资产管理业务规模扩张较快, 但资产管理业务净收入持续下滑。在集合资产管理业务方面, 2010-2011 年, 股票市场整体震荡下行, 债券市场受到通胀周期的影响也表现较弱, 全行业资管规模出现下降, 该公司受托规模也出现萎缩, 净收入下降。2012 年公司将集合资管业务的重心逐渐转移到固定收益类产品, 通过产品创新带动资管规模的扩张, 2012 年受托规模同比增长了 58.75%, 但平均费率下降一半以上。

在定向资产管理业务方面, 由于 2012 年以来通道业务合作模式发展迅速, 该公司定向资管业务规模迅速扩大, 机构客户由 2011 年末的 3 家增长到 33 家, 资产管理规模在 2012 年末攀升至 402.98 亿元。2012 年度, 公司定向资管业务平均费率约为万分之四, 净收入占资产管理业务总净收入的 19.54%。鉴于通道类业务受监管政策和社会融资环境的影响较大, 该类业务缺乏可持续发展能力, 且佣金费率较低, 预计该公司未来资产管理业务的发展重心仍为主动管理型产品。

图表 17. 华泰证券资产管理业务情况

	2010 年	2011 年	2012 年
集合资产管理业务受托规模 (亿元)	95.06	71.32	113.22
集合资产管理业务净收入 (亿元)	1.27	0.91	0.70
集合资产管理业务平均费率 (%)	1.34	1.28	0.62
定向资产管理业务受托规模 (亿元)	2.27	2.43	402.98
定向资产管理业务净收入 (亿元)	0.02	0.02	0.17
定向资产管理业务平均费率 (%)	0.88	0.82	0.04

资料来源: 华泰证券

注 1: 平均费率=净收入/受托规模

**图表 18. 华泰证券资产管理客户情况 (单位: 户)**

	2010 年末	2011 年末	2012 年末
集合资产管理业务	37312	37267	87926
个人客户	36863	36642	87275
机构客户	449	625	651
定向资产管理业务	9	8	37
个人客户	8	5	4
机构客户	1	3	33
合计	37321	37275	87963

资料来源: 华泰证券

## 5. 其他业务

在融资融券业务方面,华泰证券于2010年6月获融资融券业务资格,2012年8月取得首批转融通业务资格,授信额度35亿元,进一步扩充了公司融资融券业务发展所需的资券来源。2012年9月该公司获上海证券交易所约定购回式证券交易业务资格。截至2012年末,公司融资融券业务开户数4.58万户,同业排名第2位;融资融券余额65.22亿元,同业排名第3位;其中融券业务交易量市场排名第1位。2012年,融资融券业务收入占营业收入的比率为10.61%。

**图表 19. 华泰证券融资融券业务情况 (单位: 亿元、户)**

	2010 年末	2011 年末	2012 年末
融资融券业务客户的开户数量	2336	22105	45764
对全体客户融资余额	8.64	25.63	60.79
对全体客户累计融资买入额	45.23	277.46	731.58
对全体客户融券余额	0.0095	0.81	4.43
对全体客户累计融券卖出额	2.69	37.27	412.58
融资融券业务收入	0.19	2.73	6.24
其中: 利息净收入	0.09	1.78	3.97

资料来源: 华泰证券

华泰证券还通过下属子公司开展期货、直投和国际业务,2012年经营情况如下表所示,目前上述业务对其盈利贡献尚未充分体现。

**图表 20. 2012 年末华泰证券期货、国际和直投业务情况 (单位: 亿元)**

公司名称	总资产	净资产	营业收入	净利润
华泰长城	63.45	8.75	4.25	1.06
华泰紫金	5.63	5.58	0.31	0.18
华泰香港	9.50	4.12	0.53	0.03

资料来源: 华泰证券

## (二) 发展战略

根据行业竞争态势、发展趋势以及公司发展的内在要求,华泰证券的总体发展战略及目标是以客户需求为中心,通过打造以投行业务为龙

头，以经纪和财富管理业务为基础，以资产管理业务和创新业务为两翼的多元化、全方位业务发展格局，着力构建覆盖各类客户全生命周期的全业务链体系，整合升级卖方中介业务，大力发展资本中介业务，扩大资本投资规模，实现从低附加值的通道服务向高附加值的投行专业服务转变，立足国内市场，积极拓展海外市场，努力打造成为一流的、全国性、集团化的综合金融服务提供商，主要业务指标和财务指标进入国内券商第一方阵，树立起以华泰证券金融服务品牌为标识的市场形象。

华泰证券定位于综合类证券公司，各项业务均衡发展。鉴于国内证券市场尚处于发展初期，证券公司的业务模式尚未定型，均衡发展策略较适宜于现阶段的市场环境，但亦对公司的资本实力、人才储备与管理能力等提出更高要求。

#### 四、风险管理

华泰证券主要面临信用与市场风险、流动性风险和操作风险等。

该公司构建了“根据合规与风险管理委员会制定的风险管理政策为依据，在总裁室及合规总监直接领导下，以合规与风险管理部为主要执行机构，各部门共同参与和自我管理”的多层次风险管理组织机构。

董事会是公司合规管理的最高决策机构，负责公司合规与风险管理基本政策的审批、评估和监督实施；董事会下设合规与风险管理委员会，负责对公司的总体风险管理进行监督和控制；合规总监是公司的合规负责人，对公司及其工作人员的经营管理和执业行为的合规性进行审查和监督；下设合规与风险管理部，全面负责公司各项业务的合规审核及各种经营风险的全面管理，组织实施公司反洗钱和信息隔离墙制度，组织合规检查，负责对风险事前识别评估、事中监控预警、事后处理报告的全程管理；公司各部门及各分支机构具体负责本单位的合规与风险管理工作，包括业务一线的风险识别评估、监控预警和处理报告等，以及履行对本单位及其工作人员执行合规政策和程序的状况进行及时有效的监督、检查、评价和报告等职责。

华泰证券建立了以净资本等风险控制指标监控系统为核心，以业务风险监控、合规管理系统为两翼的合规与风险管理平台，全方位、多层次地覆盖公司各个业务领域以及经营管理的方方面面，实现事前甄别评估、事中实时监控、自动预警、动态跟踪、及时处理、事后考核问责的风险处理过程，并制定相应的风险管理策略、风险限额和风险识别、



计量、评估等具体控制方案，规避可能发生的各类风险。同时，公司制定了《压力测试机制实施方案》和《压力测试实施细则》，并组织开展了净资本等风控指标的压力测试和综合压力测试，形成了压力测试报告，并不断推进压力测试工作的体系化、常态化、系统化。

随着国际业务、直投业务和衍生品等业务的发展，华泰证券仍需持续提升风险管理能力，健全风险管理架构体系，在风险量化、系统监控、压力测试流程和方法等方面有待改进和完善。

### （一）市场与信用风险

该公司市场风险主要是因证券市场价格、利率、汇率等的变动，导致公司持有资产遭遇未预期损失的风险，主要源自自营业务中的权益类投资、固定收益类投资和衍生品投资等。信用风险则主要来源于固定收益业务中，发债主体、交易对手、或委托方的违约风险，以及融资融券业务中的客户违约风险。目前华泰证券市场与信用风险主要来源于自营投资业务和融资融券业务。

在市场风险管理方面，公司通过合理配置股票、债券等自营资产，灵活控制投资品种比重，分散投资以降低风险；加强对宏观经济的研究，实地调研上市公司；在债券投资方面，积极跟踪国家货币政策动向和市场利率走势，严格控制债券投资久期和杠杆率；在创新业务方面，灵活使用数量化模型与金融衍生品，对冲系统性市场风险；加强对各业务的实时监控，构建模型进行量化评估与分析。

在信用风险管理方面，公司通过加强对发债主体和所发债券的研究，完善信用风险评级体系，对重点持仓债券进行调研，投资信用产品时设立信用等级门槛，偏重高信用等级的债券，严控所投债券的品质；对交易对手信用状况进行评估，选择信用等级良好、实力雄厚的交易对手，避免出现交易对手违约的情况。

**图表 21.** 华泰证券自营业务风控指标（单位：%）

	2010 年末	2011 年末	2012 年末	预警标准	监管标准
自营固定收益类证券/ 净资本	53.72	76.09	63.04	<400	<500
自营权益类证券及证 券衍生品/净资本	31.98	27.09	34.20	<80	<100

资料来源：华泰证券

注：本表数据为母公司口径数据

2010 年以来，华泰证券自营业务风控指标均处在监管标准之内。2012

年末，公司自营固定收益类证券占净资产的比重和自营权益类证券及证券衍生品占净资产的比重分别为 63.04% 和 34.20%，远低于预警指标。

**图表 22.** 华泰证券权益类证券投资构成情况（单位：%）

	2010 年末	2011 年末	2012 年末
股票	92.10	89.81	61.73
股票基金	3.35	3.81	11.21
混合基金	0.77	-	-
集合理财产品	3.79	6.38	7.77
信托产品	-	-	3.22
其他	-	-	16.07

资料来源：华泰证券

注：本表数据为母公司口径数据

截至 2012 年末，华泰证券固定收益类投资中，持有的短期融资券债项等级全部在 A-1 级以上，企业债和中期票据的债项信用级别全部在 AA- 级以上。2012 年末，公司固定收益证券投资组合的修正久期为 3.78 年。

**图表 23.** 华泰证券固定收益类证券投资构成情况（单位：%）

	2010 年末	2011 年末	2012 年末
政府债券	5.48	2.64	3.87
公司债券	93.74	96.74	91.22
债券基金	-	0.61	0.70
其他	0.77	-	4.21

资料来源：华泰证券

注：本表数据为母公司口径数据

在融资融券业务方面，公司通过征信评级全面了解客户的基本情况、资信水平、投资经验和风险承受能力等，综合确定客户信用评级及授信额度，并通过业务合同及风险揭示书，明确违约处置措施；加强对融出资券情况的实时监控，发现问题及时与客户沟通反馈，积极防范融资融券业务的信用风险。2012 年，公司融资融券占用资金量约为 100 亿元，占年末净资产的 49.11%。截至 2012 年末，公司融资融券业务余额为 65.22 亿元。

综合而言，华泰证券建立了符合自身特点的市场与信用风险管理制度体系，自营投资业务风险和融资融券业务风险得到较好控制。但公司在风险量化方面仍存在一定优化空间，且新型业务的扩张亦对其信用风险管理提出更高要求。

## （二）流动性风险

华泰证券流动性风险主要分为两个方面：一是资产的流动性风险，

是指由于资产不能及时变现或变现成本过高，导致自营投资及客户资产造成损失的风险，其主要体现在自营投资业务和资产管理产品投资中；二是负债的流动性风险，是指公司缺乏现金不能按时支付债务或正常营业支出的风险，或资产管理产品由于流动资金不足无法应付客户大规模赎回的风险。

对于自营业务，该公司密切关注市场变化，动态调整资产配置，合理控制各品种证券的投资规模，避免投资过于集中，建立投资组合量化指标分析机制，保持投资组合的流动性。对于资产管理业务，公司加强对客户赎回资金的分析，通过保留部分现金类资产比例、大额赎回预警等措施，合理安排各资产管理计划的流动性。对于公司自有资金，公司由计划财务部牵头重点做好自有资金的合理安排，保障公司日常的稳健运行。

华泰证券2010-2012年高流动性资产占总资产的比重分别为26.74%、38.62%和35.10%，资产整体流动性较高，高流动性资产对短期债务的覆盖度较高，短期偿债压力较小。

**图表 24.** 华泰证券高流动性资产构成情况（单位：%）

	2010 年末	2011 年末	2012 年末
货币资金	36.18	31.20	20.47
交易性金融资产	45.88	58.62	47.92
买入返售金融资产	0.83	3.12	2.11
可供出售金融资产	17.11	7.05	29.50
<b>高流动性资产合计</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

资料来源：华泰证券

注 1：本表货币资金已扣除客户资金存款

注 2：高流动性资产=货币资金+交易性金融资产+买入返售金融资产+可供出售金融资产

**图表 25.** 华泰证券债务结构和短期债务覆盖情况（单位：%）

	2010 年末	2011 年末	2012 年末
短期债务/有息债务	100.00	100.00	91.34
净同业拆入资金/有息债务	89.99	88.58	91.52
高流动性资产/短期债务	1209.14	366.05	439.69

资料来源：华泰证券

注 1：短期债务=短期借款+衍生金融负债+交易性金融负债+卖出回购金融资产

注 2：净同业拆入资金=同业拆入+卖出回购金融资产-拆出资金-买入返售金融资产

总体上，华泰证券已基本建立了流动性风险管理与控制体系，能够满足现有业务发展需要。公司仍需加强流动性风险压力测试和流动性风险应急预案管理，以完善和健全流动性风险管理体系。

### （三）操作风险

操作风险被定义为由于人员、内部程序、系统的不完善或失误，以及企业外部事件冲击而给公司带来损失的风险。合规与风险管理部是华泰证券操作风险的牵头管理部门，各业务部门、后台支持部门等按照职能分工，分别执行本业务领域的操作风险管控。

华泰证券 2012 年根据财政部、证监会、审计署、银监会、保监会联合发布的《企业内部控制基本规范》及其配套指引及监管部门和公司相关工作要求，开展了以风险为导向的内部控制规范建设工作，梳理了公司各业务环节和制度框架，并对业务流程中的固有风险、控制活动、内控缺陷等进行了全面梳理及改进，一定程度上规避了公司内部由于操作制度流程不规范或风险控制机制不完善而引起的操作性风险，形成了一系列记录风险点和关键控制活动的内控手册，较为有效地提高了公司监管措施的程度以及风险管理的有效性。此外，华泰证券强化了对重点业务和关键环节的合规管理，加大对各大业务的检查频次和管理力度，继续深化信息隔离墙制度建设，逐步落实信息隔离各项措施，防范内幕交易和管理利益冲突。

综合而言，通过风险识别、事中监控和事后检查，华泰证券操作风险能够得到较有效的控制。近年来，该公司无产生实质性影响的重大操作风险事件发生。但公司在数据积累及风险量化上仍存在一定不足，尤其随着创新型业务的发展，公司操作风险管理将面临较大压力。

## 五、盈利能力

华泰证券经营风格相对稳健，其营业收入与净利润近年来均保持在行业前五名左右。2012 年，公司实现营业收入 58.83 亿元，净利润 16.61 亿元，同比均有所下滑，主要是受市场交易量下降和股权融资总量大幅萎缩的影响，公司代理买卖证券业务净收入和股权承销业务净收入同比下滑明显。同期，自营投资业务中固定收益投资收入大幅增长，以及融资融券业务的迅速成长，在一定程度上减缓了公司营业收入下滑的速度。

**图表 26.** 华泰证券收入与利润情况

	2010 年	2011 年	2012 年
营业收入 (亿元)	89.00	62.30	58.83
同比变动 (%)	-6.94	-30.00	-5.57
净利润 (亿元)	34.80	18.21	16.61
同比变动 (%)	-14.85	-47.67	-8.79
营业收入行业排名	4	4	--
净利润行业排名	5	6	--

资料来源：华泰证券、中国证券业协会  
注：本表数据包含华泰联合。

由于受外部金融环境影响，行业自身的周期性起伏，券商盈利模式相对单一，以及市场风险对冲工具极为有限，华泰证券营业收入具有明显波动性。未来几年，随着国际业务、直投业务等创新业务的逐步展开，以及股指期货等风险对冲工具品种的逐步丰富，华泰证券盈利模式有望得到改善。

对南方基金和华泰柏瑞基金的股权投资，也为华泰证券贡献了相对稳定的利润来源。2010-2012 年，华泰证券对两家基金公司的投资收益分别占营业收入的 3.17%、2.82% 和 3.55%。

**图表 27.** 南方基金与华泰柏瑞基金 2012 年主要财务数据 (单位：亿元)

	南方基金	华泰柏瑞基金
营业收入	18.15	2.64
净利润	4.55	0.38
总资产	30.28	5.25
净资产	22.71	4.29

资料来源：华泰证券

近几年，受业务整合和新设营业部等因素影响，华泰证券成本费用管理压力趋升，业务及管理费波动幅度高于同期营业收入波动幅度，在同期营业收入中占比持续上升。该公司业务及管理费中员工工资占比保持在 40% 以上。未来由于同业竞争加剧、创新业务需求等因素，公司人员成本将面临一定上升压力。

**图表 28.** 华泰证券成本费用变化 (单位：%)

	2010 年	2011 年	2012 年
营业收入变动	-6.94	-30.00	-5.57
业务及管理费用变动	6.01	-12.52	-1.23
员工工资变动	13.69	-27.77	9.27
业务及管理费/营业收入	44.72	55.89	58.46
员工工资/业务及管理费	49.24	40.65	44.98

资料来源：华泰证券

华泰证券营业利润率受市场波动影响较大。其中，受行业佣金水平走低和营业部规模扩张影响，公司经纪业务营业利润率下降较快；由于同质化竞争加剧，投资银行业务利润率持续走低，但受益于中小承销项目承销费率较高，其营业利润率仍维持在 40% 以上；鉴于股票市场整体走低，自营业务 2011 年营业利润率大幅下降，2012 年公司适时增大衍生品投资和固定收益投资的规模，自营业务利润率回升较快；资产管理业务中通道类业务增长较快，致使利润率持续走低。

**图表 29.** 华泰证券营业利润率（单位：%）

	2010 年	2011 年	2012 年
营业利润率	50.56	39.15	35.97
其中：经纪业务	58.49	53.38	44.17
投资银行业务	47.55	42.91	46.04
自营投资业务	89.31	49.97	74.37
资产管理业务	61.51	61.91	46.05

资料来源：华泰证券

综合而言，华泰证券盈利能力在行业内居前列，综合竞争力较强，但近年来股票市场整体低迷使其盈利能力呈下降趋势。2010-2012 年，公司平均资产回报率分别为 10.18%、3.88% 和 3.35%。

## 六、资本与杠杆

2010年2月公司在上海证券交易所公开上市后，华泰证券资本实力得到明显增强。2010年末，公司净资产为299.98亿元，同比增长146.78%，行业排名由上年末的第11位大幅提升至第3位。资本市场融资渠道的建立，有效改善了公司的资本补充机制，为其业务竞争力的提升奠定了较好的基础。

**图表 30.** 华泰证券资本实力

	2009 年末	2010 年末	2011 年末	2012 年末
净资产（亿元）	121.56	299.98	299.74	306.72
行业排名	11	3	4	-
净资本（亿元）	85.31	216.58	206.36	203.62
行业排名	12	3	4	-

资料来源：华泰证券，中国证券业协会

注 1：本表数据为母公司口径数据

注 2：2012 年证监会调整了净资本监管报表的多项核算方法。

华泰证券净资产构成中资本公积和未分配利润占比较大，2012年末，

资本公积占比为49.10%，主要是股本溢价，未分配利润占比为23.35%，同比略有增长。公司现金分红政策对其资本构成稳定性有一定影响。2012年，公司共计分配现金红利（含税）8.40亿元，占归属于母公司所有者净利润的比重达51.98%。

**图表 31.** 华泰证券净资产构成情况（单位：%）

	2010 年末	2011 年末	2012 年末
股本	16.85	16.66	16.17
资本公积	52.39	50.06	49.10
盈余公积	2.47	2.86	3.17
一般风险准备	2.93	3.31	3.61
交易风险准备	2.66	3.04	3.35
未分配利润	21.65	22.98	23.35
外币报表折算差额	-0.03	-0.06	-0.06
少数股东权益	1.08	1.15	1.32
股东权益合计	100.00	100.00	100.00

资料来源：华泰证券

近年来，华泰证券资产负债率呈上升趋势，同期，公司净资本和净资产对债务的覆盖度处于下降通道，但仍远高于监管和预警标准。

**图表 32.** 华泰证券资本与杠杆情况（单位：%）

	2010 年末	2011 年末	2012 年末	预警标准	监管标准
资产负债率	24.63	32.34	29.95	-	-
净资本/净资产	72.20	68.85	66.39	>48%	>40%
净资本/负债	433.24	218.78	217.01	>9.6%	>8%
净资产/负债	600.06	317.78	326.90	>24%	>20%
净资本/各项风险资本准备之和	486.33	490.87	1085.36	>120%	>100%

资料来源：华泰证券

注 1：本表中净资本及风险控制指标为母公司数据

注 2：2012 年证监会调整了净资本监管报表的多项核算方法，部分数据变动幅度较大。

## 七、外部支持

华泰证券实际控制人为江苏省国资委。华泰证券在发展初期，立足于江苏地区，依托国资背景，迅速发展壮大，奠定了较好的业务发展基础。鉴于华泰证券为江苏省国资下属大型券商，作为地方重要的金融资源，预计公司在未来发展过程中，仍将能够获得地方政府在政策与资源等方面的有力支持。

## 八、募集资金拟投资项目分析

### （一）募集资金投向

华泰证券本期债券募集资金 100 亿元拟用于补充公司营运资金，以满足公司在实际经营中的营运资金需求。这将较有效优化公司的债务期限结构，降低财务风险、满足不断增长的营运资金需求、拓宽融资渠道。

## 九、本期债券偿付保障分析

### （一）具有较强可持续性的盈利积累

华泰证券业务发展相对较稳定，财务状况稳健，拥有良好的资信状况和畅通的融资渠道。2010-2012年，分别实现净利润34.80亿元、18.21亿元和16.61亿元，为本期债券本息偿付提供了较好保障。

### （二）资产流动性较高

华泰证券保持了较高的资产流动性，持有较大规模的高流动性资产，总体上资产变现能力较强。公司短期可变现资产对短期债务的覆盖度高。

### （三）其他偿债保障措施

华泰证券承诺在出现预计不能按期偿付债券本息或者到期未能按期偿付债券本息时，公司将至少采取如下措施：不向公司股东分配利润；暂缓公司重大对外投资、收购兼并等资本性支出项目的实施；调减或停发公司董事和高级管理人员的工资和奖金；公司主要责任人不得调离。



附录一：

## 发行人主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标	2010年	2011年	2012年
总资产(亿元)	1134.63	857.42	792.71
总资产*(亿元)	441.00	496.85	494.44
股东权益(亿元)	332.40	336.15	346.38
归属于母公司所有者权益(亿元)	328.82	332.29	341.82
营业收入(亿元)	89.00	62.30	58.83
营业利润(亿元)	45.00	24.39	21.16
净利润(亿元)	34.80	18.21	16.61
资产负债率(%)	24.63	32.34	29.95
权益负债率(%)	241.35	155.07	128.86
净资本/总负债*(%)	199.42	128.41	137.52
净资本/有息债务(%)	863.30	228.13	293.90
流动比率(%)	738.05	358.48	278.21
现金比率(%)	624.52	299.12	225.28
货币资金/总负债*	101.07	64.29	38.46
员工费用率(%)	22.02	22.72	26.29
手续费及佣金净收入/营业收入(%)	79.98	72.76	59.90
受托客户资产管理与基金管理业务净收入/营业收入(%)	1.44	1.49	1.47
营业利润率(%)	50.56	39.15	35.97
平均资产回报率(%)	10.18	3.88	3.35
平均资本回报率(%)	14.69	1.36	4.87
监管口径数据与指标	2010年末	2011年末	2012年末
净资本(亿元)	216.58	206.36	203.62
净资本/各项风险资本准备之和(%)	486.33	490.87	1085.36
净资本/净资产(%)	72.20	68.85	66.39
净资本/负债(%)	433.24	218.78	217.01
净资产/负债(%)	600.06	317.78	326.90
自营权益类证券及证券衍生品(包括股指期货)/净资本(%)	31.98	27.09	34.20
自营固定收益类证券/净资本(%)	53.72	76.09	63.04

注：表中数据依据华泰证券经审计的2010-2012年财务报表、监管报表整理计算。

附录二：

## 各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
总资产*	期末资产总额-期末代理买卖证券款-期末代理承销证券款
流动资产	货币资金+结算备付金+拆出资金+交易性金融资产+衍生金融资产+买入返售金融资产+应收利息+其他资产中流动性资产(融出资金+应收款项)
流动资产*	期末流动资产-期末代理买卖证券款-期末代理承销证券款
总负债*	期末负债总额-期末代理买卖证券款-期末代理承销证券款
流动负债	短期借款+拆入资金+衍生金融负债+交易性金融负债+卖出回购金融资产款+代理买卖证券款+代理承销证券款+应付职工薪酬+应交税金+应付利息+其他负债中流动性负债(应付短期融资券+融入资金+应付款项)
流动负债*	期末流动负债-期末代理买卖证券款-期末代理承销证券款
货币资金*	期末货币资金-期末客户存款
结算备付金*	期末结算备付金-期末客户备付金
有息债务	期末短期借款+期末交易性金融负债+期末拆入资金+期末卖出回购金融资产+期末应付债券+期末长期借款+期末长期应付款中应计入部分+期末其他负债中融入资金
资产负债率	期末总负债*/期末总资产*×100%
权益负债率	期末总负债*/期末所有者权益×100%
净资本/总负债*	报告期净资本/期末总负债*×100%
流动比率	期末流动资产*/期末流动负债*×100%
现金比率	(期末货币资金*+期末交易性金融资产)/期末流动负债*×100%
货币资金/总负债*	期末货币资金*/期末总负债*×100%
员工费用率	报告期职工费用/报告期营业收入×100%
营业利润率	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
平均资产回报率	报告期净利润/[(期初总资产*+期末总资产*)/2]×100%
平均资本回报率	报告期净利润/[(期初股东权益+期末股东权益)/2]×100%

注：上述指标计算以公司合并财务报表数据为准，其中，净资本为母公司数据

附录三：

## 评级结果释义

本评级机构发行人长期信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力具有最大保障；经营处于良性循环状态，不确定因素对经营与发展的影响最小。
	AA 级	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力很强；经营处于良性循环状态，不确定因素对经营与发展的影响很小。
	A 级	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力较强；企业经营处于良性循环状态，未来经营与发展易受企业内外部不确定因素的影响，盈利能力和偿债能力会产生波动。
	BBB 级	短期债务的支付能力和长期债务偿还能力一般，目前对本息的保障尚属适当；企业经营处于良性循环状态，未来经营与发展受企业内外部不确定因素的影响，盈利能力和偿债能力会有较大波动，约定的条件可能不足以保障本息的安全。
投机级	BB 级	短期债务支付能力和长期债务偿还能力较弱；企业经营与发展状况不佳，支付能力不稳定，有一定风险。
	B 级	短期债务支付能力和长期债务偿还能力较差；受内外不确定因素的影响，企业经营较困难，支付能力具有较大的不确定性，风险较大。
	CCC 级	短期债务支付能力和长期债务偿还能力很差；受内外不确定因素的影响，企业经营困难，支付能力很困难，风险很大。
	CC 级	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力严重不足；经营状况差，促使企业经营及发展走向良性循环状态的内外因素很少，风险极大。
	C 级	短期债务支付困难，长期债务偿还能力极差；企业经营状况一直不好，基本处于恶性循环状态，促使企业经营及发展走向良性循环状态的内外因素极少，企业濒临破产。

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
	C 级	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

附录四：

## 跟踪评级安排

根据政府主管部门要求和本评级机构的业务操作规范，在本次评级的信用等级有效期【至本期债券本息的约定偿付日止】内，本评级机构将对其进行持续跟踪评级，包括持续定期跟踪评级与不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，本评级机构将持续关注华泰证券外部经营环境的变化、影响华泰证券经营或财务状况的重大事件、华泰证券履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，以动态地反映华泰证券的信用状况。

### （一）跟踪评级时间和内容

本评级机构对华泰证券股份有限公司的跟踪评级的期限为本评级报告出具日至失效日。

定期跟踪评级将在本次信用评级报告出具后每一年华泰证券年度报告披露后一个月内出具一次正式的定期跟踪评级报告。定期跟踪评级报告与首次评级报告保持衔接，如定期跟踪评级报告与上次评级报告在结论或重大事项出现差异的，本评级机构将作特别说明，并分析原因。

不定期跟踪评级自本次评级报告出具之日起进行。在发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，华泰证券应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项。本评级机构及评级人员将密切关注与华泰证券有关的信息，在认为必要时及时安排不定期跟踪评级并调整或维持原有信用级别。不定期跟踪评级报告在本评级机构向华泰证券发出“重大事项跟踪评级告知书”后 10 个工作日内提出。

### （二）跟踪评级程序

定期跟踪评级前向华泰证券发送“常规跟踪评级告知书”，不定期跟踪评级前向华泰证券发送“重大事项跟踪评级告知书”。

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场调研、评级分析、评级委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对债务人、债务人所发行金融产品的投资人、债权代理人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

在持续跟踪评级报告出具之日后 10 个工作日内，华泰证券和本评级机构应在监管部门指定媒体及本评级机构的网站上公布持续跟踪评级结果。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

2013 年 4 月 1 日